

**ELEMENTOS PARA UNA REFORMA
FINANCIERA EN LA REPUBLICA DOMINICANA**

Claudio González Vega

Noviembre 1992

Agricultural Finance Program
Department of Agricultural Economics
and
Rural Sociology
The Ohio State University
2120 Fyffe Road
Columbus, Ohio 43210-1099

Abstract

This paper examines reasons and preferred procedures for a financial reform in the Dominican Republic. Major changes in the international environment require substantial adjustments in the financial sector. The amounts of political will, power, and technical expertise required are substantial. A consensus about the need for the reforms has reflected the lack of capacity of the financial system to continue providing services at the required levels for its traditional clientele. Both depositors and borrowers have searched for alternative sources of financial services, as the public sector has crowded out private firms in bank portfolios. The paper discusses alternative objectives for a financial reform and lists the main areas of concern.

ELEMENTOS PARA UNA REFORMA FINANCIERA EN LA REPUBLICA DOMINICANA¹

Claudio González Vega²

Resulta interesante visitar la República Dominicana en estos días (1991), cuando se discuten seriamente las dimensiones de una reforma financiera ambiciosa. Es evidente que ha llegado el momento de pasar del debate a la acción, ya que los costos sociales de una continuada posposición de las reformas son cada día más altos. De la misma manera, ajustes muy parciales (*parches*) podrían ser hasta contraproducentes. El proceso de reforma no será políticamente fácil, sin embargo, mientras que las dificultades técnicas de la transición serán considerables. Por estas razones se requerirá un esfuerzo integral muy bien justificado. Este capítulo busca aportar algunos elementos de juicio que puedan orientar la acción de las autoridades al respecto.

I. Un mundo nuevo

Estos son tiempos de sustanciales transformaciones políticas y económicas en el mundo. Los cambios han sido tan difíciles de predecir como vertiginosos. ¿Cuántos vimos venir

¹ Conferencia dictada en el Seminario sobre Reforma Financiera y Liberalización de las Tasas de Interés, patrocinado por el Banco Central de la República Dominicana y el Programa Servicios Financieros Rurales de Ohio State University, con financiamiento la Agencia para el Desarrollo Internacional (USAID) en marzo, 1991. Publicado en Claudio González Vega (ed.), *República Dominicana: Manejo Macroeconómico y Reforma Financiera*, Santo Domingo: Programa Servicios Financieros Rurales y Ohio State University, 1992.

² El autor es Profesor de Economía Agrícola y de Economía en Ohio State University. El autor agradece los comentarios de Jeffrey Poyo, Adalgisa Adams y Arnoldo Camacho.

las modificaciones monumentales y revolucionarias que con gran rapidez han transformado el mapa geopolítico de Europa? Aunque algunos habrán reconocido temprano ciertas dimensiones de estos procesos, conforme los mismos se desarrollaban, pocos hubieran podido predecir la magnitud y celeridad de la transformación global. Vamos hacia un mundo nuevo.

Los vientos de cambio soplan también en América Latina, con la que Enrique Yglesias del Banco Interamericano de Desarrollo ha llamado "La Revolución Silenciosa". Después de 40 años de proteccionismo y sustitución de importaciones, así como de intervención estatal paternalista, los principales países del hemisferio han comenzado a reconocer la importancia del funcionamiento eficiente de los mercados para el crecimiento económico. Chile, México, Argentina, Bolivia y Costa Rica, entre otros, han iniciado una revisión profunda de sus estrategias de desarrollo. Todos han reducido las barreras a las importaciones y han comenzado a eliminar los controles de precios, a vender las empresas estatales y a reducir la excesiva burocracia gubernamental. Al igual que Argentina, en diciembre de 1990 México sacó su empresa telefónica al mejor postor en los mercados internacionales de capital. Numerosos países han firmado o negocian convenios de libre comercio.

Para la República Dominicana, como cualquier otro país en desarrollo, el nuevo mundo representa un reto enorme. Aunque las decisiones de política requeridas para enfrentarlo no son políticamente fáciles, quedarse aislado de la evolución de los mercados mundiales sería, sin embargo, suicida. El precio de quedarse rezagado es muy alto. En el nuevo mundo, las ventajas las tendrán aquellos países que hayan reestructurado sus economías para competir en el mercado global. El aprendizaje, la identificación de nichos

de ventajas competitivas y el desarrollo de la infraestructura para exportar toman tiempo. Cuanto más se atrase el inicio del proceso, más difícil será competir.

Viendo la evolución del nuevo mundo, objetivamente uno debe preguntarse si, con sus actuales instituciones, políticas y actitudes, un país podrá competir exitosamente. ¿Podrá la República Dominicana competir con un México, integrado en una zona de libre comercio con Estados Unidos y Canadá? ¿Podrá competir con una Cuba, tal vez ya sin Castro, reintegrada a la economía internacional? ¿Podrá competir con Costa Rica, tras varios años de ventaja en el proceso de ajuste estructural?

La respuesta a estas preguntas sugiere la necesidad urgente de reestructurar la economía, modernizar las instituciones y reformar las políticas. No se trata simplemente de un programa de estabilización como los recomendados por el Fondo Monetario Internacional. Se trata más bien de una reconstrucción completa del sistema económico y de creación de instituciones más apropiadas para los retos del nuevo mundo. La tarea no es fácil y nadie puede garantizar los resultados por eso siempre habrá oposición. Por una parte, lo desconocido siempre alarma. Por otra, las reformas requeridas significarán diferentes resultados para distintos grupos. Sin duda, quienes todavía se benefician de las políticas de hoy defenderán el *statu quo*. Sin esas reformas, sin embargo, la mayoría perderá y el país continuará empobreciéndose.

II. La voluntad política para las reformas

Me pregunto hoy (1991) por qué hace 15 años, cuando manifesté por primera vez estas ideas en un seminario del Instituto Interamericano de Mercados de Capitales, en La

Romana, la probabilidad de que esta recomendación fuera aceptada era mínima (casi nula). Me pregunto por qué hace ocho años encontramos todavía tanta resistencia ante la idea sencilla de que valía pena que el Banco Agrícola de la República Dominicana movilizara depósitos entre la población rural, ofreciéndole a esa población un servicio valioso. Hoy, la movilización de ahorros es una parte integral de las actividades de esa institución, posiblemente la más prometedora. Me pregunto además por qué, en cambio hoy (1991) me siento optimista de que exista una probabilidad elevada de que una reforma financiera ambiciosa se logre en la República Dominicana en el corto plazo.

La historia se repite. Por varios años tratamos de convencer al Banco Agrícola, hace una década, de que movilizara depósitos rurales, sin mucho éxito. Un día el Banco sufrió, sin embargo, una crisis de liquidez. Los organismos internacionales ya no le querían prestar más. El Banco Central ya no le podía redescontar tanto y el Estado Dominicano ya no cancelaba sus obligaciones de capitalización. Por falta de recuperación de su cartera, el Banco no podía disponer de recursos propios para otorgar préstamos nuevos. Ese día el Banco Agrícola comenzó a movilizar depósitos. Lo que comenzó haciendo por necesidad, terminó llevándolo a cabo por convicción. Hoy nadie duda que la movilización de depósitos sea una de las dimensiones más exitosas de la labor del banco.

Hoy ya no hay margen para tomarse tanto tiempo en alcanzar la decisión de ir adelante con una reforma financiera. En 1991 tal reforma parecería inevitable porque el sistema financiero dominicano se encuentra en crisis, de una manera muy parecida a como le ocurrió al Banco Agrícola. En reflejo de esta crisis el sistema financiero ya no prestaba con eficiencia los servicios que otros sectores de la economía se habían acostumbrado a recibir

y, mucho menos, los servicios que se necesitarán en el futuro para sustentar la competitividad internacional del país. Los éxitos del desarrollo financiero dominicano habían quedado atrás (González Vega, 1992b).

Así, en 1991 el sistema ya no le ofrecía oportunidades rentables, seguras y convenientes a los depositantes. En vista de tasas de inflación elevadas, con las resultantes tasas de interés negativas, en términos reales, el ahorrante sabía que cuando depositaba sus fondos en una institución del sistema, iba a ser expropiado de una buena parte de su poder de compra. Por eso, el dominicano depositó en sus cuentas bancarias solo el mínimo necesario para manejar sus transacciones, pero no las utilizó como un depósito de valor. El resultado fue una reducción drástica del tamaño real (volumen de captación de poder de compra) del sistema financiero regulado durante la década de los ochentas.³ Por otra parte, en vista de la falta de liquidez o de solvencia de algunos intermediarios, el ahorrante ha desconfiado y ha temido por la seguridad de sus depósitos. Este temor ha perjudicado no solo a las instituciones con problemas, sino también a algunas instituciones sanas (externalidad negativa).

En vista de la contracción del monto de los fondos reales movilizados por los bancos y de la necesidad de canalizar una mayor proporción, vía encajes, al Banco Central y así contribuir a sufragar los déficit fiscales y parafiscales, el sistema financiero dominicano no pudo en 1990 ofrecer crédito a los mismos niveles reales del pasado. En el transcurso de la década de los ochentas, poco a poco muchos deudores fueron quedando excluidos de las carteras de crédito formal. Otros tuvieron que acudir a fuentes complementarias para

³ Con la estabilización macroeconómica sorpresiva de 1991 y la caída de la tasas reales de interés, la captación real de depósitos aumentó, en reflejo de la elevada elasticidad-interés de la demanda por activos financieros en la República Dominicana.

compensar la disminución del poder de compra de sus préstamos. Así, salvo para unos pocos deudores que conservaron un acceso privilegiado, la calidad del servicio bancario se ha deterioró y el sistema financiero regulado perdió el apoyo de su clientela; es decir, el sistema entró en crisis (Zinser y González Vega).

La reforma se hace necesaria porque una economía con un sistema financiero tan enfermo no puede generar crecimiento o estabilidad. En tiempos de ajuste estructural es cuando la eficiente prestación de servicios financieros se hace más importante. La reforma se hacía políticamente más posible, además, porque como el sistema ya no le presta servicios eficientes a amplios sectores de la población, había surgido el consenso de que era necesario hacer algo. Los remedios tradicionales y parciales (*parches*) en todo caso ya no eran ni adecuados ni suficientes. Se necesita un esfuerzo integral de restructuración del sistema.

Exactamente lo mismo pasó en Costa Rica con la crisis de hace una década (1980-82), cuando el PIB se contrajo en términos reales y la inflación superó el 100 por ciento al año. Ante la gravedad de la situación surgió un consenso nacional para impedir el derrumbe del sistema. Como en República Dominicana, una larga historia de estabilidad, en contraste con la crisis, sirvió para consolidar el consenso que sentó las bases para la reforma financiera de la segunda mitad de la década.

Así, la crisis hace la reforma necesaria; mejor dicho, urgente. La crisis también hace la reforma políticamente posible: muchos más se dan cuenta de los perjuicios de la represión financiera y de la necesidad de cambio y le dan su apoyo a la reforma. La crisis hace, por otra parte, la reforma más difícil de llevar a la práctica y de aplicar con éxito. Porque se dejó que la enfermedad avanzara mucho y ahora la curación será compleja y costosa.

Además, no solamente hay que concentrar esfuerzos en la liberalización financiera, sino que al mismo tiempo hay que manejar un programa de estabilización en el corto plazo, con toda la complejidad técnica y todas las dificultades políticas que esto implica. Hay que ponerle atención también a la dinámica del ajuste y a las interacciones entre las medidas de estabilización (ritmo de disminución de la inflación) y las medidas de liberalización (evolución de la tasa real de interés). Finalmente, en la medida en que la crisis ha debilitado a algunos intermediarios financieros, la crisis ha reducido la capacidad de estas instituciones para ajustarse ante los cambios en las reglas del juego que vendrán con la reforma y ha aumentado, con ello, la probabilidad de que no puedan sobrevivir. Estos no son argumentos, para detener la reforma, sin embargo. Al contrario, entre más se posponga ésta, más instituciones débiles habrá y mayor será el daño. Estas circunstancias, no obstante, sí hacen las reformas más difíciles de aplicar y requieren, por lo tanto, de un esfuerzo más integrado y con amplio respaldo.

III. Objetivos de la reforma financiera

El que la reforma se inicie durante un período de crisis obliga a hacer una pregunta clave: "¿cuál es la motivación de las autoridades al intentar la reforma?" En principio hay varias respuestas; no conozco cuál predomina aquí. Una posible respuesta es el pánico. En tal caso se trata de una medida de desesperación, ante la frustración de las autoridades de ver el sistema desmoronarse ante sus ojos; pero el pánico no permite ver las cosas con claridad y las probabilidades de éxito serían limitadas. Típicamente se responde ante el temor con una colección de iniciativas aisladas y no con una reforma integral.

Otra posible respuesta es que con la reforma las autoridades persigan una meta fiscal. Dado un déficit del sector público que debe ser financiado, se buscaría determinar la manera más eficiente de hacerlo (Brock). ¿Cuál combinación de inflación y de encajes o cuál desplazamiento (*crowding out*) del sector privado en las carteras de crédito interno son más deseables? Además de las distorsiones que introducen, cuando estos impuestos e instrumentos de control se usan en exceso, la recaudación se cae; es decir, tiene lugar un efecto Laffer y la base impositiva disminuye al aumentar la tasa del impuesto. La reforma financiera buscaría entonces reconstituir la base para la recaudación. Este propósito limitado es incompatible, sin embargo, con la liberalización. El esfuerzo quedaría reducido a un ejercicio fiscal y la reforma financiera eventualmente fracasaría, al no corregirse el desequilibrio fiscal.

De manera similar, las autoridades podrían querer recuperar el control sobre el sistema. El exceso de regulación siempre lleva a la evasión: el segmento regulado del mercado se contrae, al trasladarse la actividad financiera hacia los mercados no regulados (como en la década de los ochentas), al extranjero (fuga de capitales) y a los mercados no financieros (inventarios excesivos, construcción y especulación en bienes raíces). La paradoja es que las autoridades, al intentar controlar muy fuerte, controlan poco. El propósito de la reforma sería entonces recuperar el control.

Finalmente, la motivación de la reforma podría ser el convencimiento; es decir, el reconocimiento de que la prestación eficiente de servicios financieros es un ingrediente crítico del proceso de crecimiento económico, (González Vega, 1992a). Sólo una

comprensión adecuada de la conexión entre finanzas y desarrollo puede llevar al diseño y a la ejecución de una reforma exitosa.

Con la reforma financiera diferentes países persiguen objetivos distintos y diferentes países inician la reforma en condiciones disímiles. El paquete de medidas adoptadas responde a esos objetivos, condiciones iniciales y restricciones diferentes. ¿Qué hacer en la República Dominicana? Idealmente, ante la pregunta: "¿para qué hacer una reforma financiera?", la respuesta sería "para optimizar las contribuciones del sistema financiero al desarrollo económico", bajo el supuesto de que la prestación eficiente de servicios financieros es un determinante crítico de la productividad de los recursos en la economía.

IV. Elementos de una reforma financiera

El objetivo de una reforma financiera en la República Dominicana debería ser crear un marco de acción para que los costos de transacciones de todos los participantes en el sistema financiero sean menores y con ello reducir la fragmentación del mercado y permitir una más eficiente asignación de los recursos. Menores costos de transacciones harían posible una solución al conflicto potencial entre inversionistas y ahorrantes, al reducir el costo total de los fondos para los deudores y al mismo tiempo aumentar el rendimiento neto de los depositantes. La tasa de interés podría así jugar mejor su papel disciplinador del traslado de poder de compra de unidades superavitarias a unidades deficitarias.

Una reforma financiera integral va más allá de la liberalización de las tasas de interés, sin embargo. Un mayor papel para los precios en la movilización y asignación de fondos prestables es un componente crítico, desde luego. Los precios de los contratos

financieros deben responder a las fuerzas de la oferta y la demanda. Los términos y condiciones de esos contratos deben ser fijados libremente por las partes contratantes. La asignación del crédito debe responder a la disciplina de las tasas de interés y no a cuotas, encajes y otros instrumentos del crédito dirigido. En resumen, se debe ir de la programación crediticia al fortalecimiento del mercado.

Para aumentar la productividad del sistema es necesario, además, reducir el margen entre el costo de los fondos para los deudores y el rendimiento neto de los depositantes. En particular, el margen de intermediación entre tasas de interés activas y pasivas se debe reducir:

- (a) Eliminando impuestos que gravan la intermediación financiera. Además de los impuestos explícitos sobre los intereses ganados y sobre las utilidades de los intermediarios (con frecuencia exonerados), el problema surge del impuesto inflacionario y del impuesto implícito en los encajes legales, como Brock explica en este volumen. Para eliminar estos impuestos implícitos hay que quitarles al Banco Central sus funciones parafiscales. Una mayor autonomía del Banco Central requiere que el instituto emisor se concentre exclusivamente en sus funciones monetarias y abandone sus labores de desarrollo y de apoyo fiscal.
- (b) Aumentando la competencia en el sistema financiero, para deducir las ganancias excesivas de los intermediarios. Esto requiere modificar las reglas de entrada al mercado. En particular, deben eliminarse prohibiciones que le impiden a ciertos tipos de intermediarios realizar funciones que le competen a otros. Se debe ir de la especialización, con la correspondiente segmentación, a la integración del mercado.

- (c) Mejorando la eficiencia microeconómica de los intermediarios financieros. Esto requiere tanto la eliminación de reglamentación excesiva, que les impone costos de operación innecesariamente elevados, como la innovación en búsqueda de tecnologías financieras de menor costo. Las políticas de represión financiera sofocaron los incentivos a la innovación y el progreso tecnológico, sobre todo en el caso de clientelas marginales.
- (d) Reduciendo las pérdidas por morosidad. Esto requiere tanto de incentivos para un mejor manejo del riesgo a nivel del intermediario como del control externo de la solvencia de las instituciones. Se debe ir del control no prudencial, que reprime el funcionamiento del mercado, a la vigilancia prudencial que garantiza la estabilidad del sistema (Camacho). El fortalecimiento de la Superintendencia de Bancos posiblemente sea el ingrediente más crítico de la reforma.

De lo anterior se desprende que no basta con los cambios de políticas. Se requiere, además, construir un nuevo marco jurídico y reestructurar las instituciones. Para las autoridades, esta es una tarea mucho más difícil que el control de precios y de cantidades por decreto. Sin este progreso institucional no se logrará, sin embargo, encauzar las fuerzas del sistema financiero en apoyo del crecimiento económico del país.

REFERENCIAS

- Brock, Philip L. (1992), "Alternativas de Política para el Banco Central de la República Dominicana", en Claudio González Vega (ed.) *República Dominicana: Manejo Macroeconómico y Reforma Financiera*, Santo Domingo: Programa Servicios Financieros Rurales y Ohio State University.
- Camacho, Arnoldo R. (1992), "La Experiencia de Reforma Financiera y la Supervisión Prudencial en América Latina", en Claudio González Vega (ed.) *República Dominicana: Manejo Macroeconómico y Reforma Financiera*, Santo Domingo: Programa Servicios Financieros Rurales y Ohio State University.
- González Vega, Claudio (1992a), "República Dominicana: Reforma a sus Mercados Financieros", en Claudio González Vega (ed.) *República Dominicana: Manejo Macroeconómico y Reforma Financiera*, Santo Domingo: Programa Servicios Financieros Rurales y Ohio State University.
- González Vega, Claudio (1992b), "Condiciones de Exito para una Reforma Financiera", en Claudio González Vega (ed.) *República Dominicana: Manejo Macroeconómico y Reforma Financiera*, Santo Domingo: Programa Servicios Financieros Rurales y Ohio State University.
- Zinser, James y Claudio González Vega (1986), *Mercados Financieros y Distribución del Ingreso*, Santo Domingo: Centro de Estudios Monetarios y Bancarios y Proyecto Movilización de Ahorros Rurales.